



RESULTADOS DE LA SUBASTA DE VALORES GUBERNAMENTALES

En la octava subasta del segundo trimestre del año, Banco de México subastó 41.6 mil millones de pesos (mmdp). 65% de este monto se ofreció en Certificados del Tesoro (Cetes), 25% en Bonos M de 5 años (Jun'18), y el restante en Udibonos de 10 años (Dic'25).

La demanda de instrumentos de corto plazo se incrementó de manera notable, reduciendo el diferencial entre la tasa mínima y máxima ofertada, en especial para los certificados de 3 y 6 meses. La razón de demanda/oferta de los cetes de 91 días fue de 3.7 veces, la mayor desde septiembre de 2013 y muy por encima del promedio de las cuatro subastas anteriores de 2.7 veces. Los instrumentos de 28 días tuvieron un incremento marginal en la demanda (+2.2%) en relación con la semana anterior. Su rendimiento siguió presionándose al alza.

Con respecto al M Bono Jun'18, hubo una caída en rendimiento en relación con la subasta previa de 27pb y de 1pb con respecto al cierre previo. La tasa de este bono fue la menor desde octubre de 2013. Con respecto a los instrumentos indexados a la inflación, se observó una caída de 20.7% en la demanda debido al periodo de baja inflación estacional. El rendimiento de estos papeles cayó en 27pb.

RESULTADOS DE LA SUBASTA DE VALORES GUBERNAMENTALES

Papel	Clave	Plazo (días)	Tasa (%)		Monto (mdp)			Razón			
			Δ	Var. (pb)	Actual	Anterior	Colocado	Demandado	Demanda anterior	Δ Demanda (%)	Demanda/Oferta (veces)
CETES	BI	28	↑	2	3.28	3.26	6,000	16,460	16,105	2.2	2.7
	BI	91	↓	-4	3.40	3.44	10,000	37,462	32,034	16.9	3.7
	BI	175	↓	-1	3.51	3.52	11,000	42,335	36,143	17.1	3.8
BONO	M	1484	↓	-27	4.80	5.07	10,500	28,006	25,685	9.0	2.7
UDIBONO	S	4214	↓	-27	2.48	2.75	4,116	6,221	7,845	-20.7	1.5

Δ: Cambio. pb: Puntos base.

*/ Corresponde a la sobretasa estimada.

Fuente: Banco de México

IMPACTO: POSITIVO, CORTO PLAZO ATRACTIVO

El resultado de la subasta fue positivo. La demanda de papeles de corto plazo (menor a un año) fue mejor a la observada en la subasta previa. Hemos observado un renovado interés en esta parte de la curva debido a una mayor certidumbre sobre la política monetaria que seguirá la Reserva Federal de EUA y a la expectativa de tasas estables en México.

Con respecto a la parte media y larga de la curva, cabe destacar que los riesgos continúan estando sesgados al alza. El principal catalizador para un *sell-off* es un incremento en la aversión al riesgo en los mercados internacionales, el cual podría estar catalizado por eventos en Ucrania y de manera más reciente en Tailandia. Ello incrementaría la demanda de activos libres de riesgo.

COMO LE AFECTA A USTED / IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO / ESTRATEGIA

Las expectativas para la tasa de referencia en México continúan ancladas en 3.50% para todo 2014 y en 4.00% para 2015. Se espera que sigan un camino similar al de la tasa de referencia de la FED. Ante ello, Banco de México estará atento a la evolución de la política monetaria en EUA. A pesar de que inicialmente sorprendió que la mayoría de la junta de gobierno de la FED (FOMC) esperara un alza en tasas en 2015, el tono de las últimas conferencias de Janet Yellen ha sido marcadamente acomodaticio, es decir, ha tenido un sesgo positivo a mantener la tasa de interés en un periodo de tiempo prolongado.



Algunos fondos de inversión, entre ellos PIMCO, prevén que el incremento en la tasa sea hasta 2016. Mientras se mantenga ese tono, las tasas en México no tendrán presiones por esa parte.

VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2014E
Tipo de Cambio	12.93	12.74
Inflación	3.50	3.80
Tasas de Referencia	3.50	3.50
PIB	1.10	2.90
Tasa de 10 Años	5.90	6.85

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

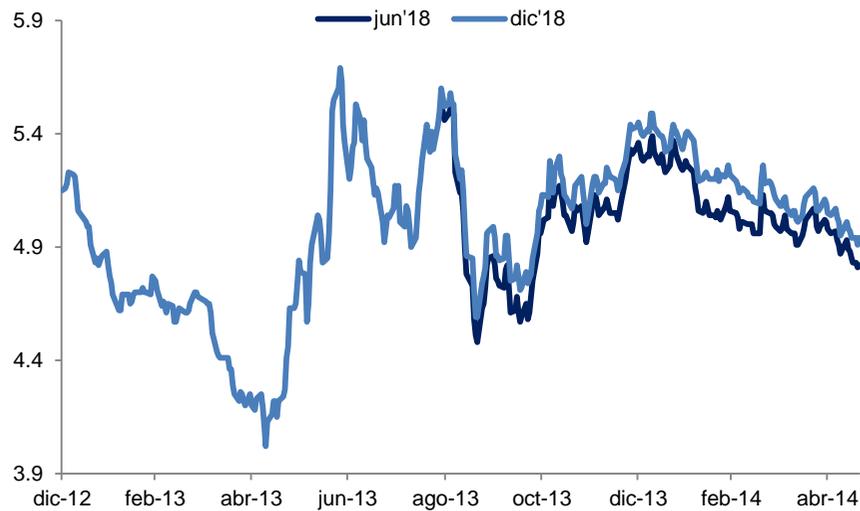
¡Un Tris!

J. Isaac Velasco

jvelascoo@vepormas.com.mx

56251500 Ext. 1454

M BONO, 5 AÑOS (YTM)



Fuente: Bloomberg.

CORRELACIÓN BONOS 10A, EUA Y MÉXICO, 1 MES



Fuente: Bloomberg.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx